

Setorial Mensal

SIDERURGIA E MINERAÇÃO

Fevereiro: Preços de MF subindo; cenário internacional influenciando

Companhia	Ticker	Preço (R\$) Feb - 2019	Valor de Mercado	Variação (%)		
				Mês	2019	UDM
CSN	CSNA3	13,08	18,052	28,2%	48,0%	28,9%
Usiminas	USIM5	9,66	12,964	-1,5%	5,6%	-20,6%
Gerdau	GGBR4	15,04	24,159	-3,3%	2,2%	-6,7%
Vale	VALE3	47,10	243,064	3,5%	-7,6%	8,8%
Ibovespa	IBOV	95.584	-	-1,9%	8,8%	12,0%
IMAT	IMAT	3.448	-	2,9%	9,5%	18,4%

Fonte: Economática e BB Investimentos. *Bilhões.

Fevereiro foi marcado pelos impactos de Brumadinho nos preços do MF e, mais recentemente, pelos novos dados divulgados pelas economias chinesa e norte-americana, confirmando uma possível desaceleração global. Tivemos também a temporada de resultados do 4T18 das siderúrgicas no mês, com destaques para a [CSN](#), com a CSNA3 valorizando 28% m/m, após apresentar resultados acima de nossas expectativas com métricas importantes em termos de desempenho de mercado e melhorias operacionais. Quanto à [Gerdau](#), as ONs Brasil e Ações Especiais desapontaram, afetando negativamente os resultados. Negativo também foi o resultado da [Usiminas](#) com menores volumes e maiores custos prejudicando as margens. A Vale divulgará seus números em 27 de março.

No cenário internacional, dados de alguns economistas reafirmam a iminente desaceleração na economia global. O Federal Reserve sinalizou um possível fim de ciclo de alta nas taxas de juros, mencionando a inflação lenta e a desaceleração do crescimento na Europa e na China. Mais tarde, foi a vez da OCDE projetar uma desaceleração global, revisando para baixo o PIB de diversos países. Ainda, a China decepcionou ao trazer números piores do que o esperado na balança comercial. As exportações em fevereiro recuaram 21% a/a, contra o consenso de -6%, já contando com o impacto do Ano Novo chinês. As importações também caíram 5,2% a/a, ante uma expectativa de -2,5% a/a. O governo chinês, então, revisou sua previsão do PIB para 6,0% - 6,5% dos 6,5% previamente, já incorporando os impactos da guerra comercial.

Em relação ao segmento de mineração, em fevereiro, os estoques chineses de MF chegaram a 143,5 Mt, um aumento de 11% m/m, em um movimento de reabastecimento após o Ano Novo chinês e as ameaças de escassez devido à adequação de produção da Vale (~40 Mt para 2019E). Quanto aos fretes, o frete de Tubarão (BZ) para Qingdao (China) ficou estável em US\$ 12,8/t em fevereiro, caindo 21,5% m/m. Quanto aos metais básicos, os preços do cobre melhoraram 5,3% m/m, devido à redução da oferta. Os preços do níquel também subiram 5,5% m/m. O mesmo para o zinco e o alumínio, com alta de 0,6% e 2,2% m/m, respectivamente.

De acordo com a WSA¹, a produção mundial de aço bruto totalizou 146,7 Mt em janeiro (dados mais recentes), estável em m/m (+1,0% a/a). A produção chinesa somou 75 Mt, caindo 1,5% m/m, mas subindo 4,3% ante 2017, enquanto o Brasil melhorou 11% m/m e 2,3% y/y, para 2,9 Mt. O PMI Manufatura na China caiu para 49,2 pts, abaixo dos 50 pts, conforme a confiança se deteriora com as pressões de Trump e a guerra comercial entre EUA e China. Atingiu seu nível mais baixo desde fev/16. Em relação aos EUA, o governo divulgou a criação de apenas 20 mil vagas em fevereiro, bem abaixo do consenso de 185 mil. Além disso, a taxa de desemprego atingiu 3,8% no mesmo período. O ISM dos EUA caiu 3 pts em fevereiro, para 54 pts, refletindo preocupações sobre a melhoria futura da economia americana. Quanto aos preços do aço, eles continuaram em níveis confortáveis, esperando pelos próximos passos das negociações entre EUA e China.

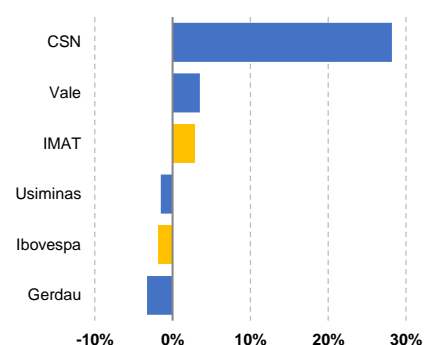
Em relação ao Brasil, o relatório do IABR² mostrou melhorias com a produção de aços planos e longos em janeiro subindo 1,0% a/a e 7,3% a/a, respectivamente. As vendas do MI continuam avançando para aços planos, subindo 8,4%, mas recuando para o aço longo, com queda de 26% em relação a 2017.

Outlook. Para este mês, há grandes expectativas para a conclusão das discussões dos EUA e da China sobre a guerra comercial e os termos entre os dois países. Internamente, as companhias mantêm o discurso otimista para a economia doméstica, embora ainda preocupadas com a habilidade do governo de lidar com as reformas prometidas durante o período eleitoral. A demanda no mercado interno deve encerrar o 1T19 estável em relação ao 4T18, conseqüentemente. O preço do minério de ferro também deve continuar em níveis elevados.

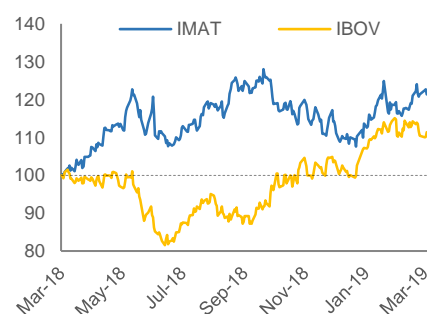
Preço-Alvo

Ticker	Preço-alvo	Upside	Rating
CSNA3	13.00	-6%	OP
GGBR4	23.00	56%	OP
VALE (US\$)	16.00	27%	MP
VALE3	62.00	27%	MP
USIM5	12.50	29%	OP

Variação Mensal (%)



Imat vs. Ibovespa (UDM)



Source: Economática and BB Investimentos (*) Until 03/08/2019

¹WSA – World Steel Association; ²IABR – Brazilian Steel Association

Gabriela E Cortez

 Analista Sênior
gabrielaecortez@bb.com.br
Catherine Kiselar

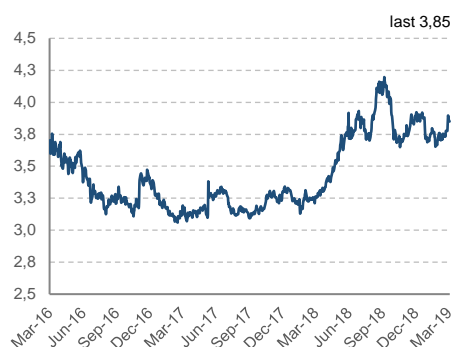
 Analista
ckiselar@bb.com.br

O dólar ficou em média R\$ 3,72 em fevereiro, em linha com janeiro.

O spread entre o MF 65% e o 62% caiu para US\$ 14/t, respondendo ao cenário acirrado com Brumadinho e a redução da produção anunciada pela Vale.

Variação cambial

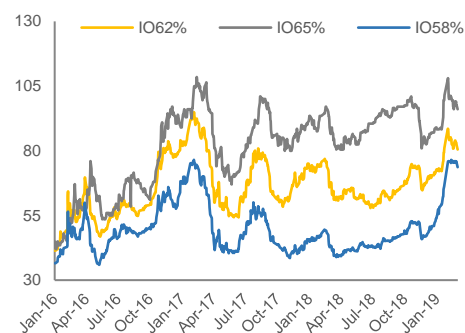
R\$/US\$



Fonte: Bloomberg

Minério de Ferro – IO 62%, 65% e 58% Fe

US\$/t



Produção mundial de aço

kton	Jan-19	Dez-18	m/m	Jan-18	a/a	UDM	a/a
China	75,013	76,121	-1.5%	71,887	4.3%	930,650	7.2%
Japão	8,141	8,463	-3.8%	9,026	-9.8%	103,440	-1.2%
Brasil	2,933	2,644	10.9%	2,866	2.3%	34,802	1.2%
EUA	7,647	7,478	2.3%	9,798	-22.0%	87,364	-24.5%
Europa	13,802	12,799	7.8%	14,306	-3.5%	167,199	-0.9%
Total	146,705	146,464	0.2%	145,183	1.0%	1,789,526	4.6%

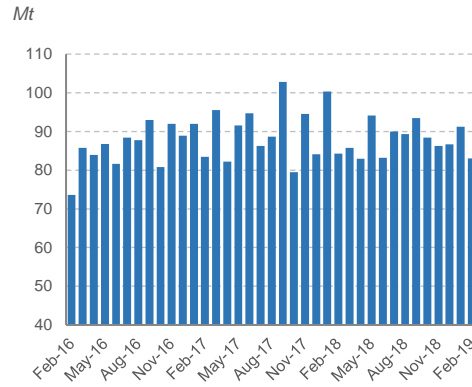
Fonte: World Steel Association

Produção brasileira de aço

kton	Jan-19	Dez-18	m/m	Jan-18	a/a
Produção de aço bruto	2,933	2,644	10.9%	2,866	2.3%
Produção de aços planos	1,106	1,075	2.9%	1,095	1.0%
Produção de aços longos	724	538	34.6%	675	7.3%
Vendas de aços planos (MI)	893	966	-7.6%	824	8.4%
Vendas de aços longos (MI)	455	539	-15.6%	611	-25.5%
Exportações	984	1,451	-32.2%	1,071	-8.1%
Importações	177	160	10.6%	166	6.6%

Fonte: IABR, * dados de exportação faltando devido à mudança de metodologia da SECEX/MDIC

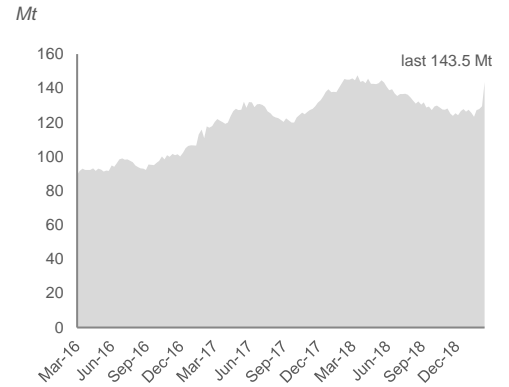
Importação chinesa de MF



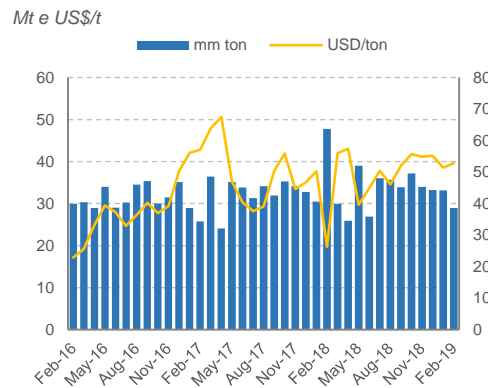
As importações de MF na China decresceram 9% m/m e 1,4 % a/a in fevereiro.

Os estoques chineses de MF ficaram em 143,5 mt, um acréscimo de 11%, refletindo o movimento de reabastecimento pelo mundo em resposta ao cenário incerto de agora em diante.

Estoques totais na China

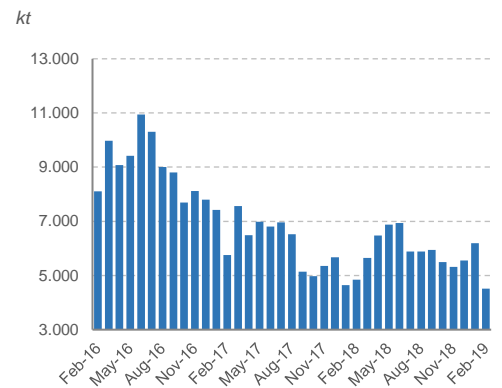


Exportação brasileira de MF

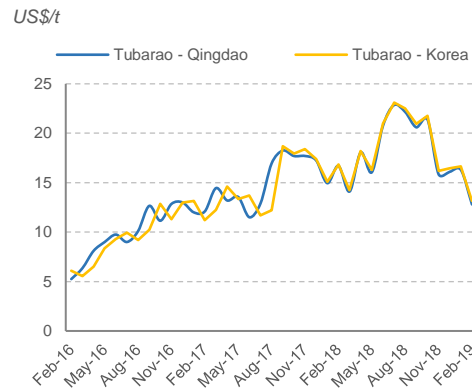


A exportações chinesas de aço somaram 4.5 mt, -7% a/a. Nos UDM, as exportações reduziram 1.7%.

Exportação chinesa de aço

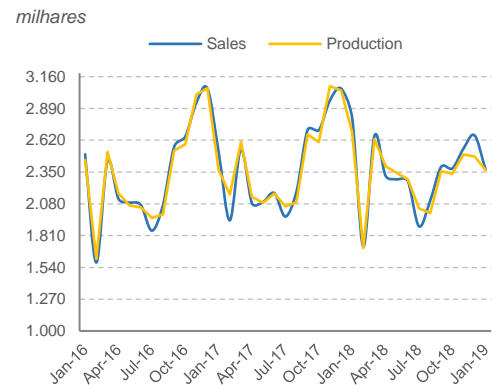


Frete Brasil - Ásia

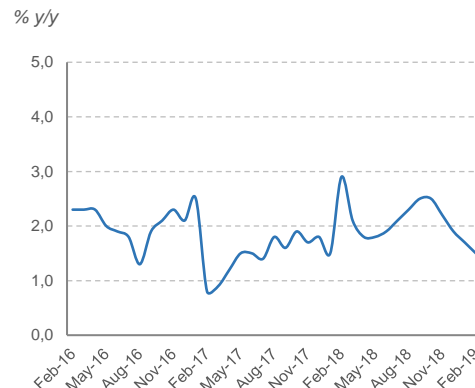


O frete de Tubarão a Qingdao caiu drasticamente em fevereiro para US\$ 12.8/t (-21,5% m/m) ante uma média de US\$ 18.3/t em 2018.

Indústria automotiva chinesa

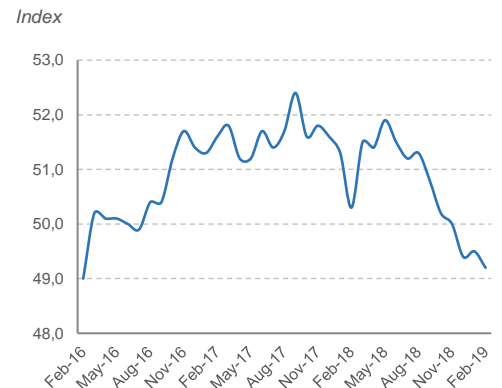


China - CPI



O PMI manufatura na China caiu para 49.2 pts, abaixo dos 50 pts, com a deterioração da confiança com as pressões de Trump sobre a guerra comercial entre EUA e China. Atingiu seu menor nível desde fev/16.

China - PMI manufatura

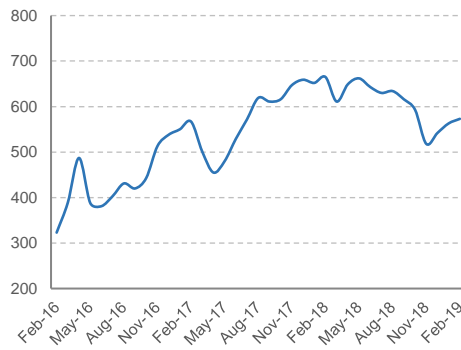


Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços do aço continuam em níveis confortáveis, conforme as incertezas entre as autoridades norte-americanas e chinesas permanecem no radar.

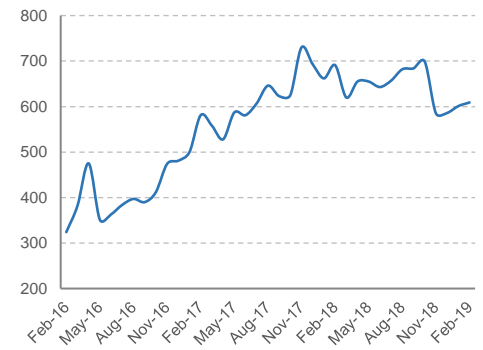
China: laminados a quente

US\$/t



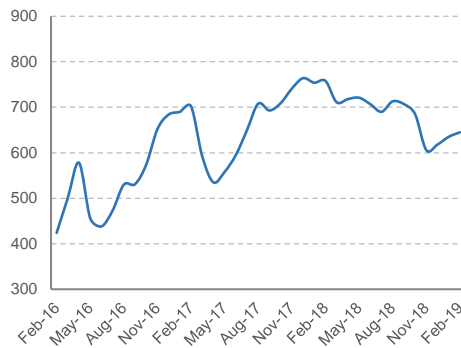
China: vergalhões

US\$/t



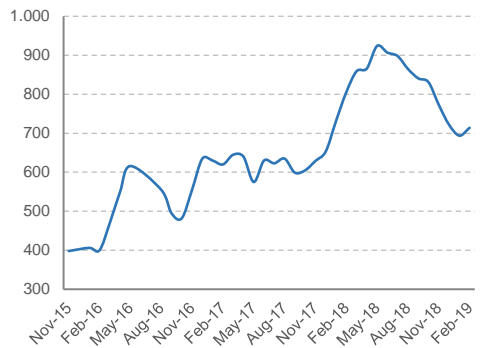
China: laminados a frio

US\$/t



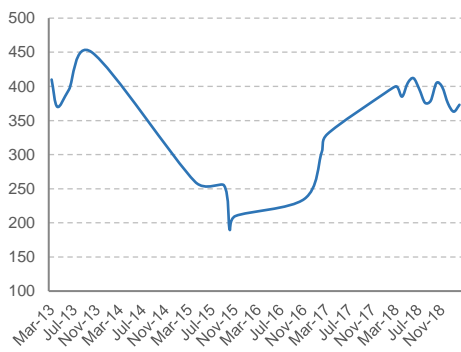
US: laminados a quente

US\$/t



US: Sucata

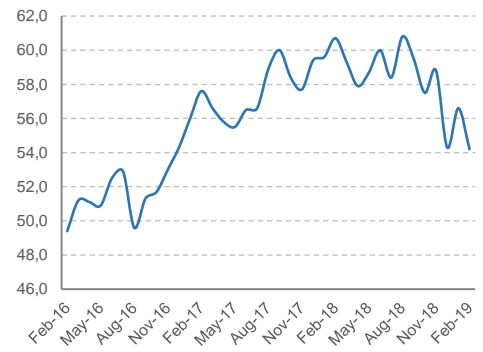
US\$/t



ISM dos EUA caiu 3 pts em fevereiro, para 54 pts, refletindo as preocupações em relação a capacidade futura da econômica americana.

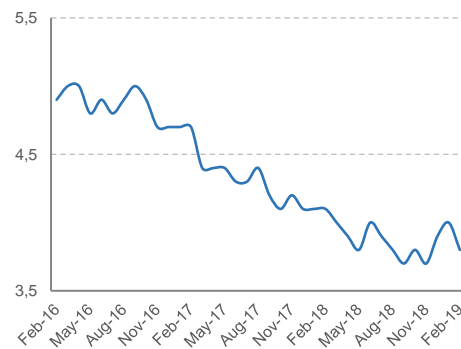
US - ISM

Index



US - Taxa de Desemprego

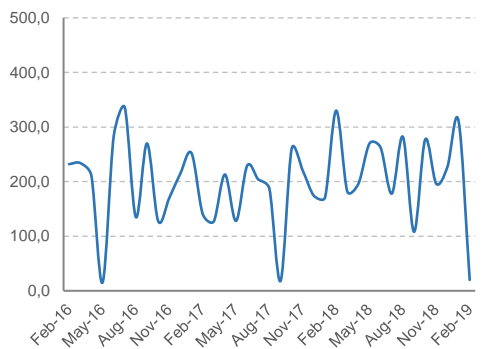
%



A Taxa de Desemprego dos EUA de fevereiro desapontou criando somente 20 mil posições, bem abaixo das expectativas de mercado de 185 mil.

US - Payroll

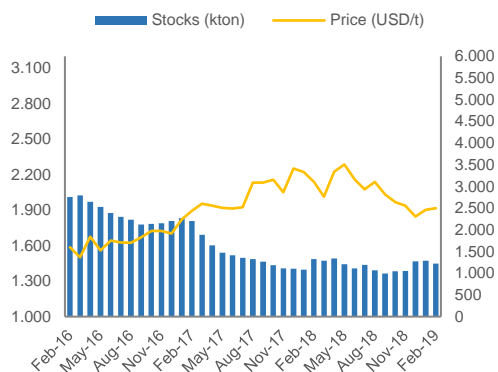
milhares



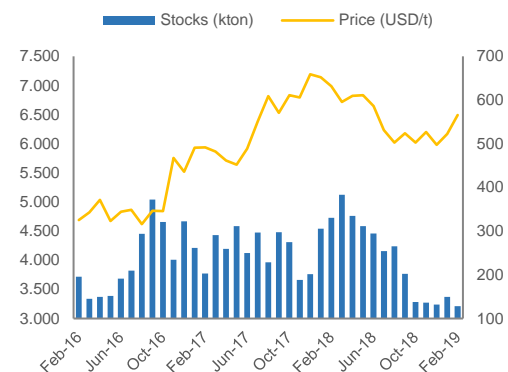
Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços dos metais básicos subiram no período, ao passo que a oferta reduziu.

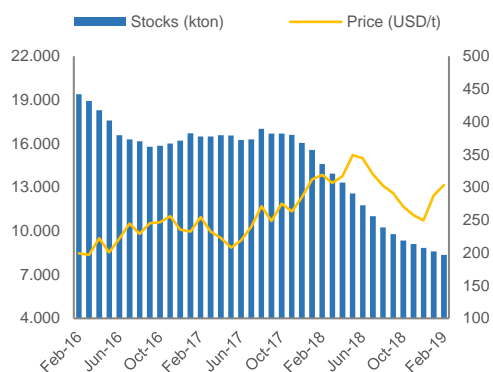
Alumínio



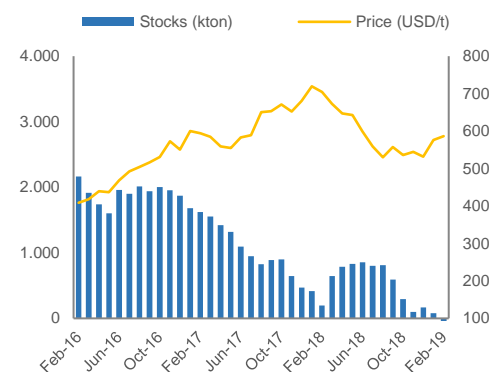
Cobre



Níquel



Zinco



Fonte: Bloomber e, Secex

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB - Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB - Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 - Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5
Gabriela E Cortez	x	-	-
Catherine Kiselar	-	-	-

3 - O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 - Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 - O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato
Gerentes da Equipe de Pesquisa	
Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Renda Variável	
Açúcar e Etanol	Imobiliário
Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Agronegócios	Kamila Oliveira kamila@bb.com.br
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Óleo e Gás
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br
Alimentos e Bebidas	Papel e Celulose
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Bancos e Serviços Financeiros	Siderurgia e Mineração
Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br
Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Transporte e Logística
Bens de Capital	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br
Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Utilities
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br
Estratégia de Mercado e Macroeconomia	Varejo
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA htomaz@bb.com.br	Renda Fixa
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Richardí Ferreira richardi@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Equipe de Vendas	
Investidor Institucional	
bb.distribuicao@bb.com.br	
Varejo	
acoes@bb.com.br	
Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	Vinicius Aboboreira

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +1 (646) 845 3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845 3714

Institutional Sales - Fixed Income

Fabio Frazão +1 (646) 845 3716

Michelle Malvezzi +1 (646) 845 3715

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director

Marcelo Sobreira +65 6420 6577

Director, Head of Sales

José Carlos Reis +65 6420 6570

Institutional Sales

Zhao Hao, CFA +65 6420 6582

Li Jing Ting +65 6420 6578